

学校编码: 10384
学号: 15520051301383



分类号: _____ 密级 _____
UDC _____

厦门大学

硕士学位论文

MB0 实践: 环境与对策

——基于宇通客车 MB0 案例分析

MB0 Practice: Environment And Countermeasure

——Based On The Analysis Of Yutong Bus MB0 Case

林锦聪

指导老师姓名: 屈文洲 教授

专业名称: 工商管理 (MBA)

论文提交日期: 2010 年 4 月

论文答辩日期: 2010 年 5 月

学位授予日期: 2010 年 6 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2010 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

中文摘要

MB0 作为舶来品，在国内虽然只有十来年的实践历程，但也涌现了不少经典案例。宇通客车 MB0 作为国内第一家以国有上市公司为收购目标的 MB0，在实践中运用了诸如多方收购、股权拍卖、信托为媒、市场操作等等收购技巧，其 MB0 策略值得认真研究。

本论文采用理论和实践相结合的方式，力求以点到面，由“个体”到“共象”，在深入剖析宇通客车 MB0 行为的基础上，分析国内 MB0 实践所面临的环境因素，揭示企业面对环境风险所表现出的策略行为。除绪言外，论文共分五个部分：第一部分阐述 MB0 的理论背景和国内实践背景；第二部分介绍宇通客车整个 MB0 过程，为后续研究的展开进行铺垫；第三部分从“环境一对策”角度深入分析宇通客车 MB0 策略行为；第四部分透过宇通客车案例，全面分析国内 MB0 实践的环境和行为模式；最后一部分是对当前国内 MB0 行为策略的反思，主要从完善环境的角度提出相关建议。

本论文认为，在国内 MB0 实践中，针对环境所表现出的应变能力，虽然反映了中国诸多企业强烈的 MB0 愿望、过人的企业家智慧和不断增强的创新精神，同样也折射出了当前我国 MB0 实践在政策环境、法制环境和市场环境等方面的诸多不足和漏洞，有必要加强对相关环境的完善和规范。

本论文对宇通客车 MB0 案例的分析，体现了有别于他人的研究特点，坚持“大小结合，动态分析”，即研究大的环境和小的细节，注意相关的行为变化。同时，提出了“持续 MB0”的概念，通过对宇通客车近十年的股权结构变化进行深入研究，认为宇通客车 MB0 是一个长期的持续过程，蕴含了大量收购技巧，进一步丰富了对宇通客车 MB0 的研究。

关键词：管理层收购；股权；宇通客车

厦门大学博硕士论文摘要库

Abstract

There have emerged a number of classic cases in the domestic MBO practice, which although only passed through over ten years. Yutong Bus MBO is the first MBO that takeover acquisition target on the domestic state-owned listed companies. Multiple acquisitions, stock auctions, trust as media, market operations, and so acquire skills were applied in the MBO practice. And, it is worth studying carefully.

This paper strives for analysis from point to surface, from “individual” to “total”, and combining the theory and practice. Furthermore, based on an in-depth analysis of Yutong Bus MBO behavior, the paper points out the environmental factors faced in the domestic MBO practice, reveals the enterprises strategic facing the environmental risks. The paper contains five parts: the first part, describes the theoretical background and the domestic practice background of the MBO; the second part, describes the process throughout Yutong Bus MBO, in order to pave the way for the follow-up study; the third part, in-depth analyses the strategic of Yutong Bus MBO with the view of “environment- measures”; the fourth part, overall analyses the environments and behavioral patterns in the domestic MBO practice; the last part, reflects the current strategies in the domestic MBO, and presents the proposals and suggestions about the improvement of the MBO environment.

The adaptability to the MBO environment, not only reflects strong MBO desire, extraordinary entrepreneurial wisdom and growing spirit of innovation of many chinese companies, but also reflects many deficiencies and loopholes in policy environment, legal environment and market environment in the current China MBO practice, and it is necessary to strengthen the standardization and improvement of the relevant environment.

In this paper, the analysis of Yutong Bus MBO case focuses on the small details under the overall situation, with changes of the related behavior. The paper adheres to the “combination of size, dynamic analysis”, which being different from others. And the concept of “continuing MBO” is presented firstly in the paper. Through in-depth study of equity structure changes of Yutong Bus for nearly a decade, the paper

considers that Yutong Bus MBO is a long ongoing process, containing a large number of acquired skills.And it will further enrich the study of Yutong Bus MBO case.

Key words: MBO ; Equity ; Yutong Bus

厦门大学博硕士论文摘要库

目 录

第一章 绪言	1
第一节 研究的背景与意义	1
第二节 研究的内容与框架	3
第三节 研究的局限与不足	3
第二章 MBO 理论与国内实践.....	5
第一节 MBO 理论背景.....	5
第二节 MBO 在国内的实践.....	7
第三节 国内 MBO 实践的特点	10
第三章 宇通客车及其 MBO 过程.....	14
第一节 关于宇通客车	14
第二节 宇通客车 MBO 动因分析	17
第三节 宇通客车 MBO 过程	19
第四章 宇通客车 MBO 中的策略行为分析.....	26
第一节 收购主体设置	26
第二节 收购方式选择	27
第三节 收购资金的解决	28
第四节 收购手段的多样	30
第五章 国内 MBO 实践中的环境与对策.....	34
第一节 环境对 MBO 实践的影响	34
第二节 影响国内 MBO 实践的主要环境因素分析	35
第三节 国内 MBO 实践的主要环境风险和应对行为策略分析	38
第六章 对国内 MBO 实践的反思.....	44
第一节 法律环境的完善和规范	44
第二节 市场环境的完善和规范	46

主要参考文献	48
--------------	----

致 谢	49
-----------	----

厦门大学博士论文摘要库

Catalogue

Chapter I:Foreword	1
Section I: background and significance.....	1
Section II:contains and structure	3
Section III:limitations.....	3
Chapter II :research background	5
Section I: theoretical background of MBO	5
Section II:the domestic MBO practice	7
Section III:the characteristics of the domestic MBO practice	10
Chapter III :Yutong Bus and the MBO process	14
Section I: about Yutong Bus.....	14
Section II:dynamic analysis of Yutong Bus MBO	17
Section III:Yutong Bus MBO process	19
ChapterIV: the strategic behavior analysis in the process of Yutong Bus MBO.....	26
Section I: the main set of acquisition	26
Section II : selection of the acquisition mode	27
Section III: solution of funds of acquisition	28
Section IV: diversity of acquisition means.....	30
Chapter V:the environment and countermeasures in the domestic MBO practice	34
Section I :the impact of environment in the MBO practice	34
Section II:the analysis of environmental factor on the impact of the domestic MBO practice	35
Section III: the analysis of major environmental risks and coping behavior in the domestic MBO practice.....	38
ChapterVI:reflections on the domestic MBO practice	44
Section I: the standardization and improvement of the legal environment	44

Section II: the standardization and improvement of the market environment	
.....	46
References	48
Thanks.....	49

厦门大学博硕士论文摘要库

第一章 绪言

本文通过对宇通客车 MBO 案例的剖析，探求国内 MBO 实践中的环境因素及应变策略，将采用实例解析和理论探索相结合的方式。

第一节 研究的背景与意义

在二十一世纪初国内企业掀起的 MBO 热潮中涌现了许许多多、各式各样的 MBO 案例，其中，宇通客车 MBO 是国企 MBO 的一个经典案例，其 MBO 策略带有明显的时代烙印，具有鲜明的创新性，值得广大学者认真研究。

一、研究的背景

1、国内 MBO 实践的热潮

从二十世纪末，大众科创、四通公司的 MBO 开始，国内 MBO 在十来年间迅速掀起了热潮。东方通信、宇通客车、深方大、粤美的、TCL、洞庭水殖、胜利股份、鄂尔多斯、创兴科技等等一大批公司在二十一世纪初纷纷进行了 MBO 实践，有成功的，有失败的，但作为资本市场新的并购方式，在国内吸引了众多的眼球，也引来了众多研究者、决策者、企业家的关注和研究。可以说，MBO 在国内仍属“导入期”，对于其实践的方式、方法、环境、策略等方面仍有许多需要我们加以研究的。

2、国内 MBO 实践的“无序”

正因为 MBO 在国内仍属“导入期”，很多企业在推行 MBO 过程中，面对相对缺乏规范化、制度化的环境，表现出了“无序”中的“乱象”。如在 MBO 收购方式上，康缘药业通过大股东禅让获得股权，铜峰电子通过授权经营获得控制权，源恒祥是进行反向 MBO 的经典之作，美罗药业则通过引入战略投资者获得控制权，宇通客车通过股权拍卖获得控制权，而 TCL 通过增量资产入手渐进推进 MBO，等等。面对缺乏规范的不确定的环境，推进 MBO 的企业可以说是用尽了各种收购技巧。正是这“无序”才更加值得我们去思考：国内 MBO 实践哪个地方出问题了，

该如何去解决。

3、宇通客车 MBO 是对国有资产 MBO 的典型案例

宇通客车 MBO 是在特殊环境下，通过特殊手段推进国有企业 MBO 的一个具有里程碑式的典型案例，它开创了管理层收购国有股权并控制上市公司的先河。从 2001 年开始推进 MBO 到现在仍在实行的大股东增持计划，宇通客车 MBO 的持续性、曲折性、创新性在国内 MBO 实践中可谓独树一帜，这里面有很多针对环境的策略和技巧，是有志于研究国内 MBO 实践的学者所必须认真去领会和研究的。

二、研究的意义

1、揭示宇通客车 MBO 的“精彩”策略

宇通客车 MBO 在收购主体的设置、收购方式的选择、收购资金的解决以及收购手段的设计等方面都做了精心的安排和策划。很多学者在研究宇通客车 MBO 时通常只注意到其完成对大股东股权的收购，而忽视其后续的收购策略，如后续的大股东增持策略。实际上过低的控股权，一直是困扰宇通客车管理层一大问题。由于宇通客车拥有极具优势的主业、充沛的现金流，经常会吸引资金大鳄的眼球，因此，“持续 MBO”一直是宇通客车管理层推行的策略。

2、揭示影响国内 MBO 实践的环境因素

通过对宇通客车 MBO 深入分析和研究，我们不难发现影响国内 MBO 实践的众多环境因素，如企业的股权结构、经营状况、管理层情况、行业背景，及企业所面临的政策环境、法律环境、市场环境、政企关系等等。通过对环境的分析，有利于我们更好的研究国内 MBO 实践，更好的理解企业所采取的策略和手段，解决思想中“为什么”的问题。

3、进一步促进 MBO 环境的完善和规范

通过分析和研究，我们可以看到国内 MBO 实践“无序”的根源在于环境的制约。本文研究的重要意义在于提醒读者对于国内 MBO 环境的关注，并建议对相关的法律和市场环境做进一步完善和规范。作者希望能在进一步规范法律和市场环境的基础上，促进国内 MBO 实践活动的有序、健康、协调发展，充分发挥 MBO 对于调节市场要素、调动企业员工积极性、促进社会经济发展的重要作用。

第二节 研究的内容与框架

本文采用由点到面的研究方式，通过对宇通客车 MBO 案例的分析，揭示影响国内 MBO 实践的环境因素和企业的应对策略，并对 MBO 环境的完善和规范提出建议。本文研究的内容主要有：宇通客车 MBO 过程、宇通客车 MBO 策略、影响国内 MBO 实践的环境因素、企业应对环境风险的策略及对国内 MBO 实践的反思。研究框架如下图所示：

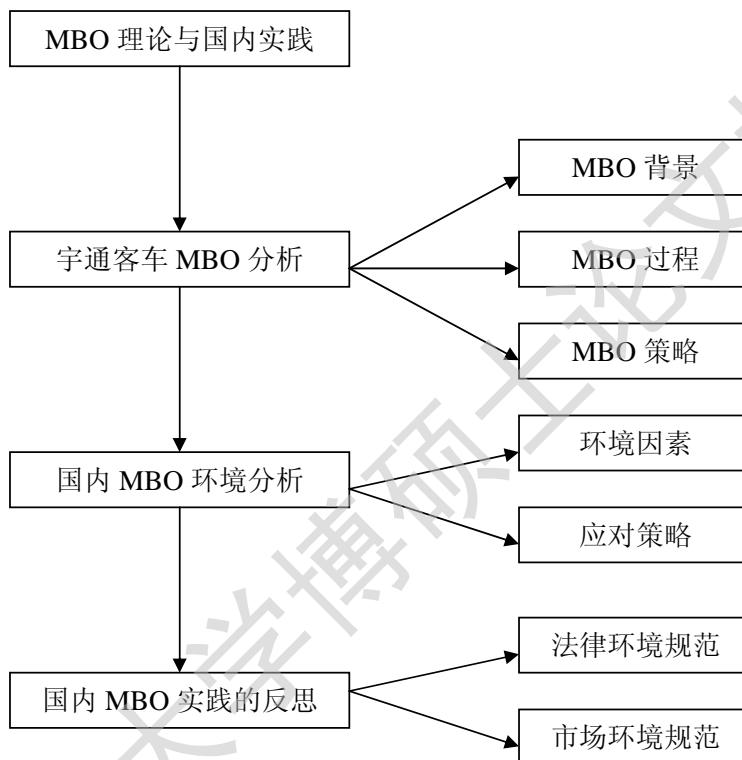


图 1：本文框架图

资料来源：作者自行整理

第三节 研究的局限与不足

本文在研究过程中存在一定的局限和不足，主要体现在：一是数据收集方面

的局限性，本文对案例数据的收集局限于企业的公开信息，对于企业未披露的其它信息，由于渠道原因无法获取或证实；二是自身专业和能力的局限性，作者作为一名 MBA 学生，虽然掌握了较为全面的企业管理知识，但对其中某一知识点可能缺乏进一步深入的研究，自身能力的局限可能导致研究的局限；三是研究中所揭示的问题细节有待进一步地展开，如对法律和市场环境的规范中，具体的详细的规范措施有待进一步深入研究、展开。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库